

30 de Septiembre de 2019

PUNTO DE VISTA COYUNTURA ECONÓMICA

Lic. Ramiro Farias

Productores podrían perder hasta 1.200 millones de dólares de volver al viejo esquema de retenciones



www.fariasconsultores.com.ar

Permitida su reproducción citando la fuente



DATOS DESTACADOS

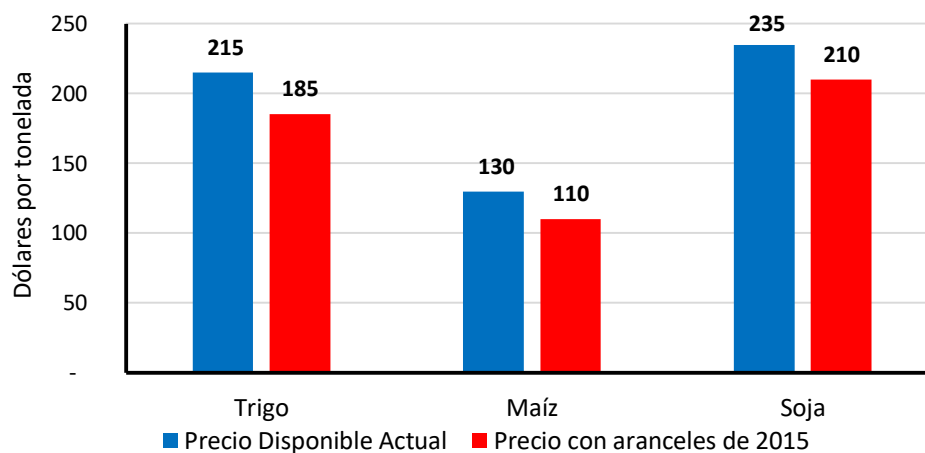
- Considerando trigo, maíz y soja existen 54,5 millones de toneladas de la campaña 2018/2019 que restan de comercializarse, equivalentes al 41% de la producción.
- Si el día de hoy se volviera al viejo esquema de retenciones, los productores perderían un monto cercano a los 1.200 millones de dólares.
- Actualmente se necesita vender un 52% menos de soja o maíz para construir una casa en Córdoba y un 28% menos para adquirir un ternero, siendo oportunidades de inversión para el productor.

Productores podrían perder hasta 1.200 millones de dólares de volver al viejo esquema de retenciones

A menos de un mes de las elecciones presidenciales y tras los resultados de las PASO realizadas en agosto, la incertidumbre política y económica ha ido en aumento, con marchas y contramarchas en la definición de medidas y regulaciones, dificultando la toma de decisiones por parte de las empresas agropecuarias en sus diversos ámbitos de acción.

En la faz comercial, lo mencionado supone un alto riesgo ante escenarios que contienen la posibilidad de un alza en las retenciones como forma de “hacer caja” para cerrar el bache fiscal, cambiario y financiero del país, ya sea por la eliminación del tope de 4 pesos por dólar en los derechos de exportación fijados por el gobierno actual, o el retorno a las alícuotas vigentes durante los últimos años del gobierno de Cristina Kirchner.

Precio actual de los granos vs escenario de precios con alícuotas vigentes en 2015



Fuente: Farias Consultores en base a datos de la BCR y MAGyP

De acuerdo a datos del Ministerio de Agricultura y Ganadería de la Nación, al 18 de septiembre los productores habían entregado a industrias y exportación 87,8 millones de toneladas considerando soja, maíz y trigo, equivalentes al 66% de la producción campaña 2018/2019. Sin embargo, considerando la mercadería que aún está pendiente de fijaciones, resulta que el productor posee el 41% de su producción con riesgos de sufrir pérdidas de valor. Aplicando el diferencial de precios del gráfico precedente, surge que si el día de hoy se volviera al viejo esquema de retenciones, los productores perderían un monto cercano a los 1.200 millones de dólares.



Comercialización de los principales productos agrícolas. Millones de toneladas

Producto	Producción 2018/2019	Entregado	Entregado por fijar	En manos del productor + mercadería por fijar	% Producción
Trigo	19,5	17,4	0,5	2,6	13%
Maíz	57,0	34,5	3,3	25,8	45%
Soja	55,3	36,0	6,8	26,1	47%
Totales	131,8	87,8	10,6	54,5	41%

Fuente: Farias Consultores en base a datos del MAGyP

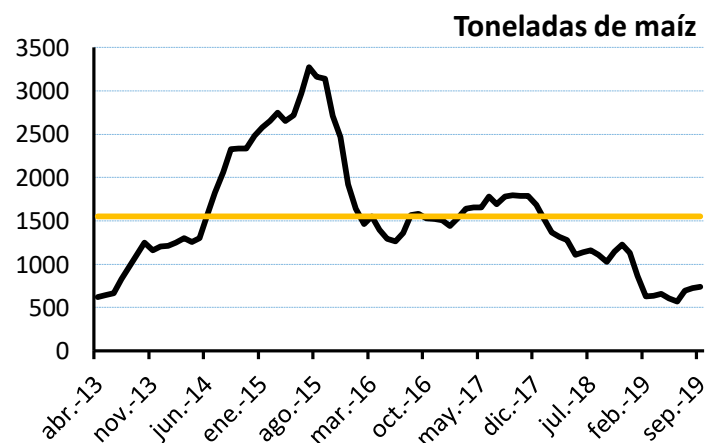
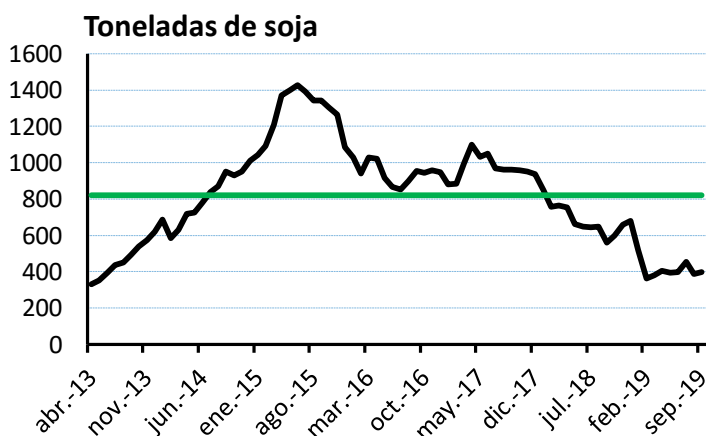
Puntualmente en soja y maíz es donde se presentan los mayores riesgos, ya que aún resta definir precio de prácticamente 52 millones de toneladas entre ambos. Ante esta situación, la posibilidad de tomar coberturas flexibles en los mercados de futuros, locales y externos, merecen la atención por parte de las empresas. También existe un gran abanico de instrumentos financieros en el mercado de capitales para combinar con lo anterior, o para realizar inversiones tras la venta de la producción.

Pese a las alternativas mencionadas, hay un gran número de productores que estas les resultan esquivas. Podríamos decir que este tipo de inversiones no están en su ADN, produciéndoles desconfianza o dificultades para su seguimiento. Por esta razón, a continuación presentamos algunas alternativas de inversiones “tradicionales” y/o vinculadas al negocio agropecuario.

Alternativas de inversión

El siguiente análisis debe entenderse en términos de análisis patrimonial, buscando activos que quedaron rezagados respecto al valor de los granos, y no en términos de rentabilidad de las actividades en que estos activos se hallan relacionados, teniendo presente que por lo general el valor de dichos activos está relacionado directamente con la tasa de rentabilidad que la actividad presenta (alta rentabilidad, alto valor; baja rentabilidad, bajo valor).

Toneladas necesarias para construir una casa de 130 m2 en Córdoba



Fuente: Farias Consultores en base a datos de la BCR, Dirección de Estadísticas y Censos y CAPC

Por ejemplo, en el gráfico anterior podemos observar que la cantidad de soja y maíz que hoy se necesita para construir una casa en Córdoba, sin considerar gastos de comercialización, es de 400 toneladas y 745 toneladas respectivamente, cuando históricamente eran necesarias

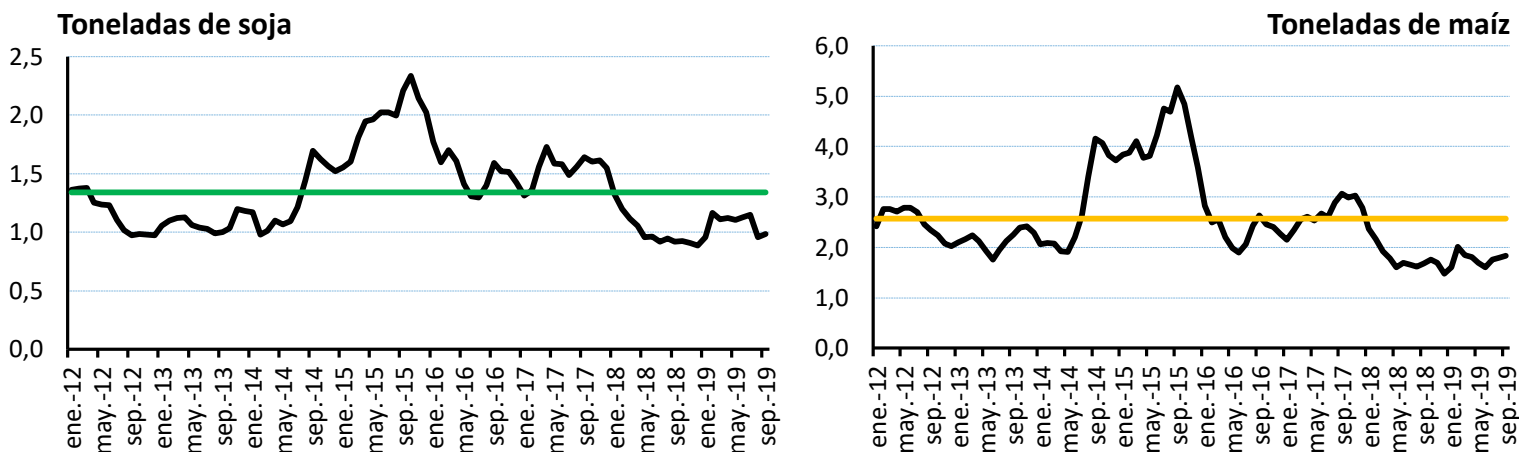


820 toneladas de soja o 1.550 toneladas de maíz, es decir, que actualmente se necesita un 52% menos de producción para realizar esta inversión, siendo una de las mejores relaciones de los últimos 7 años.

Ello puede estar relacionado al freno que vive la actividad de la construcción desde mayo de 2018, momento que comenzaron los movimientos bruscos en el tipo de cambio, inestabilidad financiera y agravada con las restricciones cambiarias impuestas tras las PASO. Sin embargo, puede ser una oportunidad, recordando que tras la crisis de 2001-2002 comenzó a darse una suerte de “boom” inmobiliario, especialmente en localidades del interior relacionadas a la actividad agrícola. En este sentido, ciudades cabeceras como Río Cuarto o San Francisco, cuyos departamentos lograron producciones récord y que poseen gran base agroindustrial pueden ser lugares donde concretar operaciones.

Otro rubro donde existe un diferencial positivo para soja y maíz es en la compra de terneros para invernada. Actualmente son necesarias 1 tonelada de soja y 1,8 toneladas de maíz para adquirir una cabeza, donde el promedio histórico es de 1,3 y 2,6 toneladas respectivamente.

Toneladas necesarias para comprar un ternero de 160 Kg para invernada



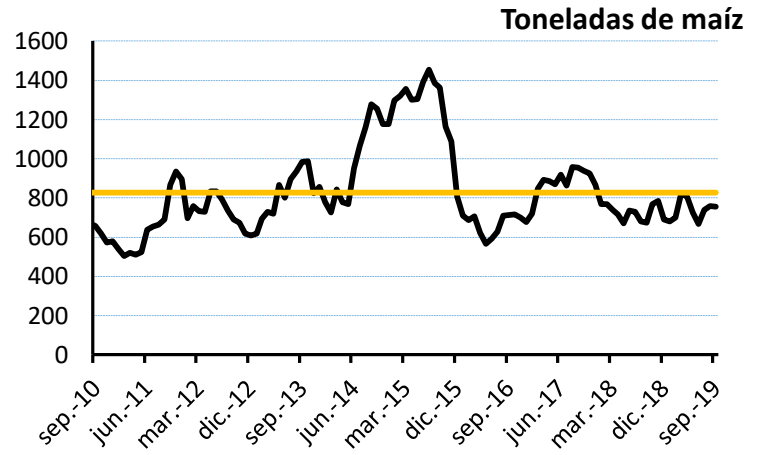
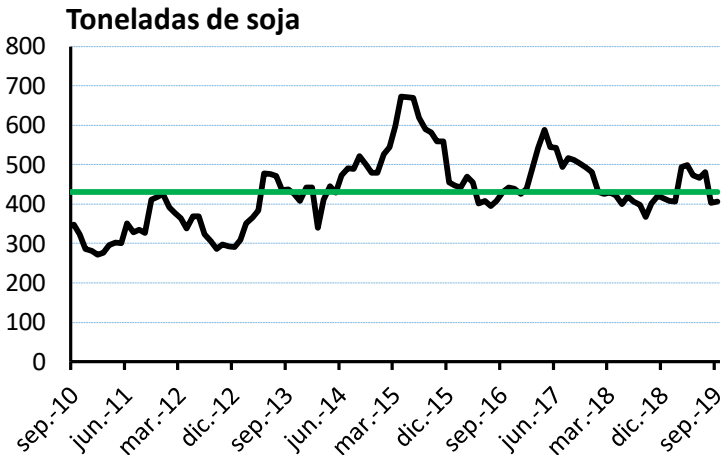
Fuente: Farias Consultores en base a datos de la BCR y MAGyP

En este caso, el diferencial a favor de los granos es del 28%, aunque existe una fuerte correlación entre el precio del ternero y de los granos, principalmente el maíz. Cuando el maíz se encarece, el ternero para invernada pierde valor por una menor demanda. Pese a ello, puede ser un punto de entrada para capitalizarse patrimonialmente ante un posible aumento de retenciones, lo que provocaría una caída del precio del maíz y un aumento del precio del ternero, teniendo presente además el dinamismo que viene mostrando la exportación de carne a China, en un contexto donde será necesario generar divisas.

Otra alternativa es la compra de maquinaria agrícola, tanto para productores como para contratistas agropecuarios. En este ejemplo existe un diferencial del 7% a favor de los granos, ya que tradicionalmente eran necesarias 825 toneladas de maíz para comprar un equipo, mientras que hoy se necesitan 755 toneladas. En soja, en cambio, se necesitan 405 toneladas para adquirir una unidad frente a un promedio histórico de 430 toneladas.



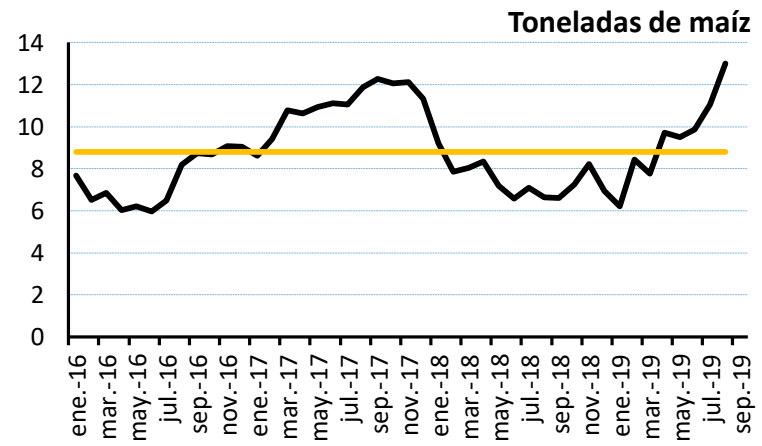
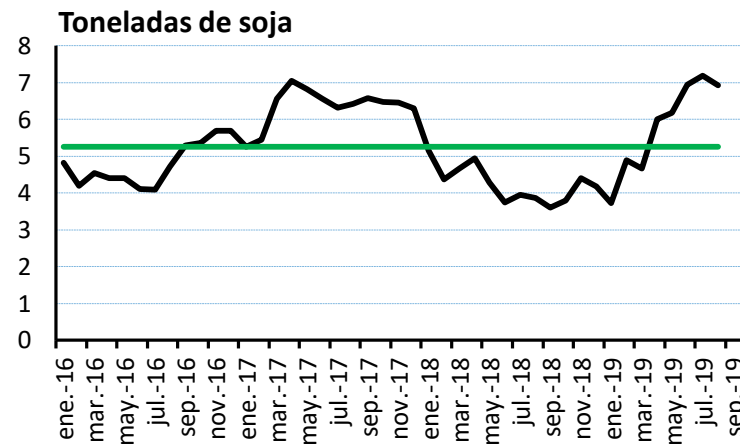
Toneladas necesarias para comprar una sembradora



Fuente: Farias Consultores en base a datos de la BCR, INDEC y CREA

Así como se presentó la compra de terneros para el negocio de la carne, puede analizarse la compra de rodeo para tambos, atendiendo a aquellos productores que tienen actividad mixta. Sin embargo, la compra de una vaquillona Hollando preñada, componente fundamental de la actividad, se encuentra “caro” en términos históricos en relación con los granos. Actualmente se necesita vender casi 7 toneladas de soja o 13 toneladas de maíz, cuando el promedio de los últimos 3 años era de 5,3 y 8,8 toneladas respectivamente.

Toneladas necesarias para construir comprar una vaquillona Hollando preñada



Fuente: Farias Consultores en base a datos de la BCR e INTA Rafaela

Los ejemplos que se desarrollaron solo buscan mostrar una lógica de análisis que debería aplicar el productor, quien en base al tipo de actividad que realiza o en la cual desearía incursionar debe seleccionar los activos implicados en las mismas. Si bien las elecciones nacionales están a escasos 27 días, aún restan cerca de 3 meses para la asunción de las autoridades (sean nuevas o renovación). Consideramos que este horizonte temporal es suficiente para tomar una decisión comercial de venta y calzarla con activos que sirvan para conservar o aumentar el valor de la inversión y sean de utilidad para la actividad del productor. Tomando decisiones estudiadas se evita la frase “si vendo, que hago con la plata”, característica de un país donde la alta inflación e inestabilidad en múltiples frentes es cosa de todos los días.